

Рисунок 1. Инвестиционная стратегия предприятия

Диверсификационная стратегия, требующая инвестирования в разные сферы деятельности, возможно, и разные отрасли. Такая стратегия может стать одной из главных, учитывая неустойчивость экономики переходного периода и необходимость наличия нескольких, зачастую независимых, источников дохода. Она особенно важна в настоящее время, когда спрос на ранее выпускаемые товары падает, однако их производство еще надо поддерживать для обеспечения выживаемости предприятия.

Приватизационная стратегия, целью которой является овладение правами собственности на предприятие с целью ухода от чрезмерно жесткого, всегда неэффективного, государственного влияния на действия отдельных субъектов хозяйствования. В этом случае инвестирование в модернизацию отодвигаются на второй план, что, в принципе, достаточно разумно в условиях крайней нестабильности реформируемых экономик.

Интеграционная стратегия, которая предполагает инвестирование средств в создание новых структур, объединяющих различные производства, расположенные в различных регионах мирового рынка. К ним относится и создание финансово-промышленных групп, холдингов, акционерных обществ с долями иностранного капитала, создание дочерних предприятий в офшорных зонах и т.п.

Выбор рациональной инвестиционной стратегии может осуществляться либо интуитивно, на основе субъективного подхода руководства предприятия, либо с помощью рационального процесса отбора лучшего варианта, основывающегося на экспертных системах принятия решений /2/. На выбор стратегии значительное влияние оказывает уровень риска,

которым сопровождается инвестиционная деятельность. Оценку риска можно осуществлять, используя методы предлагаемые в работе /3/.

Наиболее существенным и наименее поддающимся изменению является такой тип рисков как риски изменений. Это относится к изменениям политическим, амплитуда колебаний которых в посткоммунистических странах очень высока. Весьма актуальным для таких экономик становится и риск правовых изменений, когда в течение хозяйственного года может по несколько раз меняться налоговые основы, валютное регулирование, таможенные правила и т.п. В этом случае предвидеть такие изменения практически невозможно, и в инвестиционной стратегии можно только закладывать определенные резервы – регуляторы изменений. Научно-обоснованный выбор инвестиционной стратегии можно осуществлять на базе методологических принципов, методических средств, программно-аналитического аппарата, созданного под руководством автора в Брестском и Ченстоховском политехнических институтах.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Michael D.Hutt, Thomas W.Spek. Zarzodzenie marketingem. Strategia rynku dobr i uslug przemyslowych. Wyd.Nauk. PWN. Warszawa 1997 – 804 с.
2. Цай Т.Н., Грабовый П.Г., Марашда Бассам Сайел., Конкуренция и управление рисками на предприятиях в условиях рынка. Издательство «Аланс», Москва, 1997. – с.288.
3. Рубахов А.И., Головач Э.П. Коммерческие риски. Издательство БПИ. – Брест. - 1999 – 340с.

УДК 681.3.6

Головач Э.П.

АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ НА ТЕМПЫ РОСТА ЭКОНОМИКИ РЕСПУБЛИКИ

Анализируя состояние экономики той или другой страны, необходимо обратить внимание на такие важные аспекты как инвестиции и государственная политика в области привлечения инвестиций, наличие иностранных и совместных предприятий.

Для аналитических целей представляют интерес такие по-

казатели, как динамика инвестиций, структура инвестиций, эффективность и источники инвестиций.

Инвестиции оказывают существенное воздействие на характер процессов воспроизводства и определяют дальнейшее развитие экономики страны в большей степени, чем любой другой экономический фактор.

Головач Эмма Петровна. Заведующая кафедрой МЭОиИ.

Брестский политехнический институт (БПИ). Беларусь, г. Брест, ул. Московская, 267.

Воздействие на объемы и структуру инвестиций является самым важным средством регулирования экономики. Особое внимание с этой точки зрения следует уделить иностранным инвестициям, позволяющим странам с переходной экономикой сгладить некоторые внутренние проблемы и обеспечить прогрессивную перестройку экономического уклада.

Рассматривая макроэкономические показатели в подобном разрезе, можно отметить, что экономическая ситуация 1994 – первой половины 1999 г. характеризовалась противоречивостью динамики основных показателей и, прежде всего, темпов прироста инвестиций как внутренних, так и внешних.

Объем инвестиций в основной капитал и внутреннего валового продукта (таблица 1),

Таблица 1
Объем инвестиций в основной капитал и ВВП за 1994-1999 гг.

Год	Инвестиции в основной капитал в году, млрд. руб.	ВВП в году, млрд. руб.
1994	4508	17814
1995	22382	119813
1996	29838	184174
1997	68221	356079
1998	158525	662370
Январь-июнь 1999	171312	923554

Источник. Беларусский экономический журнал № 3, 1999 г.

а также динамика их прироста за анализируемый период (рисунок 1) позволяют говорить о том, что пикового значения объем привлеченных инвестиций, а соответственно и показате-

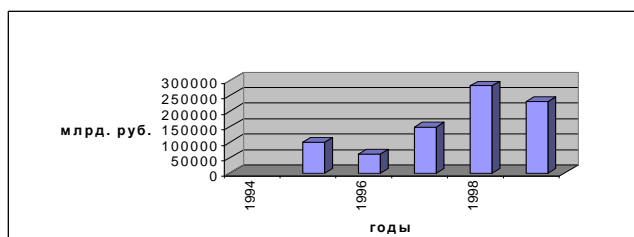


Рисунок 1. Динамика прироста ВВП за 1994 – первую половину 1999 г.

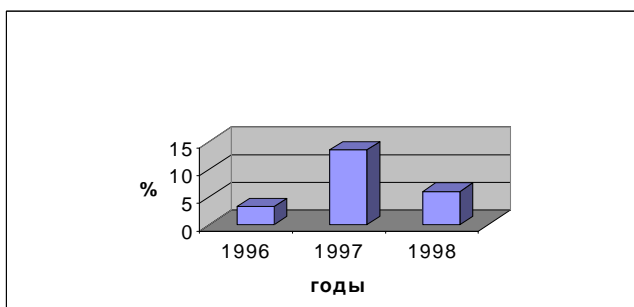


Рисунок 2. Темпы прироста промышленности в % к предыдущему году

тель ВВП, достигли в 1998 году.

Этот факт был обусловлен переориентацией инвестиционных потоков. В основном, подогрев национальной экономики происходил за счет вливаний в две отрасли – сельское хозяйство и строительство. Период 1997-1999 гг. характеризуется увеличением совокупных показателей выпуска в ряде

секторов и отраслей. Следует отметить, что данные изменения основывались, прежде всего, на использовании кейнсианской модели регулирования экономики.

Проследивая динамику роста промышленности (рисунок 2) в этот период, можно заметить, что пик прироста был достигнут в 1998 году (13,5%), при этом доля внутренних инвестиций составила 2,4 %.

Однако, в 1999 г. ситуация резко меняется. Итоги первого полугодия показали, что почти в 2 раза с декабря 1998 г. вырос индекс потребительских цен, ухудшилась ситуация на внешних рынках (экспорт упал на 20,9%, импорт на 1/3). Несмотря на то, что на целых 6% увеличился темп роста промышленности, объем грузоперевозок (в физическом выражении) уменьшился на 2,4%. Это лишний раз свидетельствует об удорожании белорусских товаров. В 1999 г. на 3,1% снизились инвестиционные вложения, в т.ч. произошло резкое уменьшение объемов капитальных вложений, получаемых из-за рубежа (таблица 2).

Таким образом, можно констатировать тот факт, что республика оказалась на грани тяжелейшего экономического кризиса, выход из которого возможен только на базе активной инвестиционной политики. Не имея собственных финансовых ресурсов, страна вынуждена искать их за рубежом.

Анализ проблем привлечения иностранных инвестиций показывает, что успех во многом определяется правильно реализованной государственной политикой в области иностранных инвестиций, системностью и последовательностью рыночных преобразований в экономике.

Вместе с тем, по оценкам Мирового Банка и Международного валютного фонда Беларусь занимает 112-е место в мире по привлекательности инвестиционного климата. По уровню финансового риска республику последние годы ставят на места между 140-м и 169-м.

Анализ прямых зарубежных инвестиций в РБ по областям показал, что лидирующее положение занимают Минск и Минская область (таблица 3).

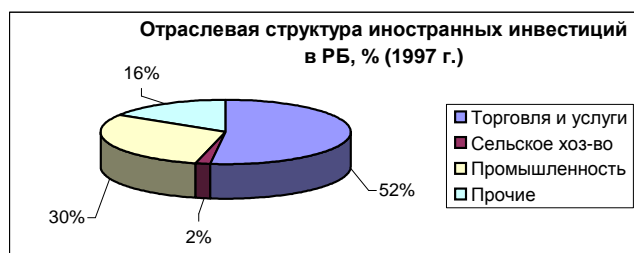
Таблица 3
Распределение объявленных прямых иностранных инвестиций в РБ, млн. \$

	В уставных фондах СП	В уставных фондах ИП	Всего	%
Брестская обл.	7,7	5,1	12,9	3,7
Витебская обл.	17,7	9,4	27,1	7,8
Гомельская обл.	10,2	1,1	11,2	3,2
Гродненская обл.	20,0	1,6	21,6	6,2
Минск	161,5	40,6	202,2	58,1
Минская обл.	57,8	3,6	61,5	17,6
Могилевская обл.	10,4	1,4	11,8	3,4
Итого	285,3	62,8	348,1	100,0

Хотелось бы отметить изменения в отраслевой структуре иностранных инвестиций, если еще в 1997 г. основная их доля приходилась на торговлю и услуги, то в 1998 г. ситуация резко изменилась (рисунки 3, 4).

Можно предположить, что именно с этим связана положительная тенденция превышения темпов роста экспорта продукции СП и ИП

Структура инвестиций в 1997- 1999гг. по источникам финансирования						
	1997г.		1998г.		1999г.	
	Использовано, млрд. руб.	В % к итогу	Использовано, млрд. руб.	В % к итогу	Использовано, млрд. руб.	В % к итогу
Инвестиции в основной капитал	68221	100	130080	100	564000	100
в том числе за счет средств:						
Республиканского бюджета	9947,9	14,6	17077	13,1	72800	12,9
Местных бюджетов	6867,9	10,1	11125	8,6	62700	11,1
Инновационного фонда	5870	8,6	8600	6,6	34900	6,2
Предприятий и организаций	30863,1	45,2	58858	45,2	281400	49,9
Населения	24000,9	35,2	5100	3,9	102700	18,2
Иностраных кредитов и инвесторов	2514,8	3,7	5340	4,1	9500	1,7



над импортом товаров и услуг для них. За анализируемый период темпы роста экспорта составили 162% (\$ 232,7 млн.), а импорта – 141,6% (\$ 368,2 млн.).

Управление потоком иностранных инвестиций и их эффективное использование в национальной экономике выдвигает серьезные требования к анализу данных, связанных с процессом притока и использованием иностранного капитала.

С точки зрения государства, привлекающего капитал – эффективность иностранных инвестиций должна быть намного выше, ибо изначально полагается, что иностранный капитал поступит в форме новейших технологий, инноваций, организационных форм. Только в этом случае и будет обеспечено достижение высокой динамичности национального производства.

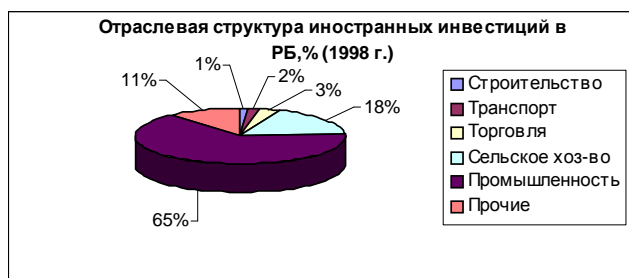


Рисунок 4.

Следует отметить, что проблема оценки влияния иностранных капиталов на темпы экономического роста страны-реципиента рассматривалась многими учеными на протяжении длительного периода времени. Классической считается модель, предложенная В. Леонтьевым (2). Однако она имеет ряд недостатков, поскольку не учитывает уровень отвлечения национального капитала за рубеж, возможности вложения иностранного капитала в ценные бумаги государства, а не в реальный сектор экономики. Данная модель предъявляет повышенные требования к информационному обеспечению и предполагает равную эффективность национальных и иностранных инвестиций.

Для решения задачи может быть использована простейшая модификация модели экономического роста, основанная

на акселераторно-мультипликаторном принципе, предложенная Е. Балацким.

Агрегатная модель включает два стандартных соотношения:

$$I_t = sY_t; \tag{1}$$

$$\Delta Y_t = kI_t \tag{2}$$

где I_t - инвестиции в основной капитал (капиталовложения) в году t ;

Y_t - валовый внутренний продукт в году t ;

s - средняя склонность к инвестированию (мультипликатор);

k - приростная капиталоемкость производства (акселератор).

После простейших преобразований модель можно представить в виде степенной производственной функции

$$Y_t = Y_0(I + sk)^t. \tag{3}$$

Если предположить, что темп прироста ВВП - $\varphi = Y_t/Y_{t-1}$, то из уравнения функции вытекает, что $\varphi = sk$.

Данное уравнение преобразуем с учетом, что экономика страны является двухсекторной.

Первый сектор экономики – отечественные предприятия, второй – иностранные и совместные фирмы. Тогда имеем:

$$I_t = I_t^D + I_t^F; \tag{4}$$

$$Y_t = Y_t^D + Y_t^F, \tag{5}$$

где I_t^D и I_t^F - инвестиции, осуществляемые отечественными предприятиями и предприятиями с участием иностранного капитала, соответственно;

Y_t^D и Y_t^F - объем ВВП, создаваемый на отечественных предприятиях и предприятиях с участием иностранного капитала, соответственно.

После введения показателей капиталоемкости отечественного и зарубежного секторов, соответственно:

$$A = \Delta Y_t^D / I_t^D; \tag{6}$$

$$B = \Delta Y_t^F / I_t^F. \tag{7}$$

и доли инвестиций зарубежного сектора в общем объеме $n = I_t^F / I_t$

Тогда соотношение темпов прироста ВВП примет вид

$$\varphi = s[(1-n)A + nB] \tag{8}$$

Данная формула фиксирует зависимость темпов экономического роста (φ) от инвестиционной активности в стране (s), доли инвестиций иностранного сектора (n) и отдачи от инвестиций в двух секторах (A и B).

На базе данной модели был проведен анализ влияния иностранных инвестиций на экономику республики за 1994-первое полугодие 1999 г. Окончательные результаты расчетов сведены в таблицы 4 и 5.

Следует отметить, что доля иностранного сектора в экономике нашей республики достаточно мала, то есть п близко к нулю, при положительной отдаче от инвестиций (рисунок 5).

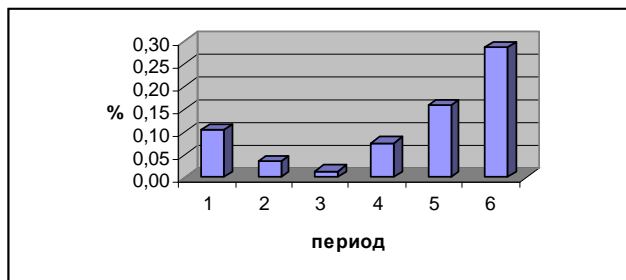


Рисунок 5. Отдача от иностранных инвестиций в экономику РБ за 1994 - первое полугодие 1996 гг.

Несмотря на незначительный удельный вес иностранных инвестиций в экономике страны, в 1996-1997 году наблюдается прирост объемов ВВП, создаваемых на предприятиях с участием иностранного капитала на фоне прироста объема ВВП, создаваемого на отечественных предприятиях. Вместе с тем, доли иностранных инвестиций в общем объеме капиталовложений в этот период явно не достаточно для обеспечения значительных темпов экономического роста национальной экономики.

Мультипликатор средней склонности к инвестированию тоже очень мал, что подтверждает высказанное предположение. В целом же, возможные темпы экономического прироста идут в разрез с фактическими, так как наиболее значимая роль в экономике принадлежит отечественному сектору, несмотря на то, что показатель его капиталоемкости ниже показателя зарубежного сектора.

Таблица 4

Расчет темпа прироста ВВП за анализируемый период

Год	Доля инвестиций зарубежного сектора в общем объеме капиталовложений, n	Изменение доли инвестиций иностранного сектора Δn_t	Средняя склонность к инвестированию, s	Темп прироста ВВП, Φ
1994	0,11			
1995	0,04	-0,007	0,25	0,85
1996	0,01	-0,003	0,19	0,35
1997	0,08	0,007	0,16	0,48
1998	0,16	0,08	0,24	0,46
01-006	0,29	0,013	0,19	0,28
1999				

С точки зрения государства представляется интересным расчет той доли иностранного сектора в национальной экономике, которая за счет появления более эффективных производств может дать дополнительный импульс и обеспечить возможность смягчения начавшейся производственной рецессии, а в некоторых случаях полностью ее предотвратить, обеспечив тем самым переход на качественно новый уровень жизненного цикла как отдельных производств, так и экономики страны-реципиента в целом. Оценить подобную ситуацию можно при помощи следующего неравенства

$$n > 1/[1-B/A]. \quad (9)$$

Если данное неравенство справедливо, то иностранный бизнес может вытянуть экономику страны из застоя и перевести ее из режима рецессии в режим экономического подъема (таблица 6).

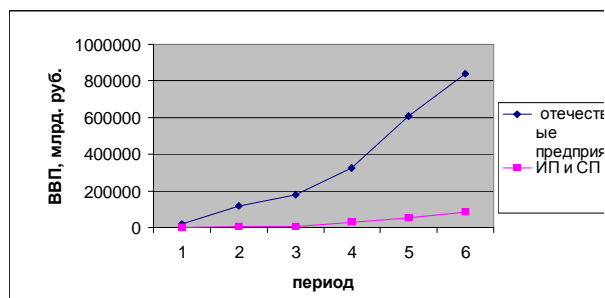


Рисунок 6. Объемы ВВП, создаваемые на отечественных и иностранных предприятиях

Еще один положительный момент, который необходимо отметить в ходе анализа иностранных инвестиций связан с активным использованием иностранными компаниями трудовых ресурсов путем создания дополнительных рабочих мест, а, следовательно, снижением социальной напряженности.

Темпы прироста национального производства, зависящие от данного фактора можно определить количественно:

$$\Phi^* = \Phi + \xi \quad (10)$$

где Φ - темп прироста производства, обусловленный изменением доли занятых на совместных и иностранных предприятиях;

ξ - темп прироста производства, обусловленный остальными факторами.

Модель оценки структурного эффекта выглядит следующим образом:

$$\Phi = [q_t^F / S_t^F - (1 - q_t^F) / (1 - S_t^F)] \Delta S_t^F \quad (11),$$

где q_t^F - доля продукции совместных и иностранных компаний в общем объеме реализованных продуктов и услуг; $\Delta S_t^F = S_{t+1}^F - S_t^F$.

В таблице 7 представлены результаты проведенных расчетов по выше приведенной модели.

Анализ влияния сдвигов в межсектральном распределении рабочей силы свидетельствует о том, что доля влияния их на темпы прироста ВВП довольно мала и не превышает 1%, что объясняется незначительным удельным весом занятых трудовых ресурсов в иностранном секторе экономики республики.

В заключении можно сделать следующие выводы:

1. Пролученные результаты свидетельствуют о крайней неустойчивости эффективности инвестиционной деятельности двух рассматриваемых сегментов экономики, особенно иностранных предприятий.
2. Несмотря на некоторые позитивные стороны привлечения иностранных инвестиций, их объемов явно недостаточно для выведения страны из состояния рецессии и решения целого комплекса внутренних проблем.
3. Иностраный сектор может обеспечить прорыв в экономической ситуации страны реципиента только в том случае, если кризис не достаточно глубок. Отдельные авторы предполагают, что только при незначительном конъюнктурном спаде (1-2 года) иностранный сектор в состоянии не только поддержать экономику страны на определенной точке жизненного цикла, но и обеспечить дальнейший рост. В ситуации, характеризующей современную экономику республики, надеяться на иностранные инвестиции не представляется возможным и, прежде всего необходимо ориентироваться на собственный потенциал.
4. Государству необходимо разработать такую политику в области иностранных инвестиций, которая будет учитывать совокупность всех сложных внешнеэкономических

Расчет параметров модели

Год	Инвестиции, осуществляемые отечественными предприятиями, (I_t^D) (млрд. руб.)	Объем ВВП, создаваемый на отечественных предприятиях, (Y_t^D)	$\square Y_t^D$, (млрд. руб.)	Капиталоемкость отечественного сектора, (A)	Инвестиции, осуществляемые предприятиями с участием иностранного капитала, (I_t^F) (млрд. руб.)	Объем ВВП, создаваемый на предприятиях с участием иностранного капитала, (Y_t^F) (млрд. руб.)	$\square Y_t^F$ (млрд. руб.)	Капиталоемкость зарубеж. сектора, B (млрд. руб.)
1994	4028,4	17449,00			479,63	365,19		
1995	21593,1	117357,00	99908	4,63	788,90	2456,17	2090,98	2,65
1996	29415,6	178649,00	61292	2,08	422,40	5525,22	3069,05	7,27
1997	62955,6	327060,00	148411	2,36	5265,40	29019,00	23493,78	4,46
1998	133163,4	609026,00	281966	2,12	25361,6	53344,00	24325,01	0,96
январь-июнь 1999	122292,0	840434,14	231408	1,89	49020,0	83119,86	29775,86	0,61

Таблица 6

Оценка влияния иностранного бизнеса на режим рецессии РБ

Год	$n > 1/[1-B/A]$	Конечное значение темпов экономического роста, $\varphi_F = \varphi_S + s*(B-A)*(n_F - n_S)$
1994		
1995	ЛОЖЬ	0,88
1996	ИСТИНА	0,33
1997	ИСТИНА	0,51
1998	ЛОЖЬ	0,44
1999	ЛОЖЬ	0,25

Таблица 7

Анализ влияния сдвигов в межсекторальном распределении рабочей силы

Год	Доля продукции иностранного сектора в общем объеме реализованных продуктов и услуг, (q_t^F)	Численность занятых в экономике страны, тыс. чел.	Численность занятых в иностранном секторе, тыс. чел.	Доля занятых в иностранном секторе, (S_t^F)	Изменение доли занятых в иностранном секторе, ($\square S_t^F$)	Темп прироста ВВП, $\square \square \square$
1994	0,0205	4701	14,103	0,003		
1995	0,0205	4410	26,46	0,006	0,003	0,007
1996	0,03	4365	34,92	0,008	0,002	0,006
1997	0,0815	4370	48,5	0,011	0,003	0,020
1998	0,0805	4417	57	0,013	0,002	0,010
Январь-июнь 1999	0,09	4279	60	0,014	0,001	0,006

отношений государства в системе мирохозяйственных связей и обеспечит приток реальных инвестиций в форме новейших технологий, инноваций, кредитов на долгосрочный (12 – 15 лет) период.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Балацкий Е.В. Малые, совместные и иностранные предприятия в Российской экономике переходного периода (Вестник РАН, № 1. 1998).

2. Беларусский экономический журнал № 3, 1999 г.
 3. Леонтьев В. Темпы долговременного экономического роста и перевод капитала из развитых в развивающиеся страны (в кн. В. Леонтьев. Экономическое эссе. Теории, исследования, факты и политика. М., 1990).
 4. Чебанов С.В. Иностраннные инвестиции: тенденции 90-х годов (МЭиМО, № 3. 1997).